



20 NETHERLANDS 24 OUTLOOK

MIPIM EDITION



NETHERLANDS OUTLOOK 2024 - MIPIM EDITION

ECONOMISCH
VOORUITZICHT

De vastgoedmarkt zoekt nog steeds naar een nieuwe balans tussen liquiditeit en fundament. Waar vorig jaar vooral de ontwikkelingen op de kapitaalmarkten werden gevolgd, werd tevens duidelijk dat er structurele trends op de wereldwijde vastgoedmarkten doorwerken in Nederland die in 2024 de volledige aandacht verdienen.

De Nederlandse kantorenmarkt kreeg te maken met vraaguitval van Amerikaanse kantoorbeleggers, doordat leegstand is ontstaan doordat werknemers na de pandemie structureel meer vanuit huis zijn blijven werken. Op de winkelbeleggingsmarkt wordt weliswaar positief naar 2024 gekeken omdat zich de laatste jaren reeds een grote prijscorrectie heeft voltrokken, maar gaan retailers zelf wederom een zwaar jaar tegemoet als gevolg van toegenomen kosten van inkoop en de forse stijging van het minimumloon. Op de woningmarkt blijft sprake van een - weliswaar - manmade crisissituatie doordat als gevolg van het grote woningtekort een overmaat van regulering dreigt te worden ingevoerd dat bij ongewijzigd beleid juist een remmende werking zal hebben op de uitbreiding van de voorraad. De logistieke en industriële markt zullen in 2024 anticiperen op een voorzichtig herstel van (weder)uitvoer tegen de achtergrond van uitblijvende bedrijfsinvesteringen, verscherpte douanecontroles in het Verenigd Koninkrijk en het om Afrika moeten varen van schepen op de route tussen Oost-Azië en Europa dat de vervoerskosten aanzienlijk heeft verhoogd.



De Nederlands economie keert de komende jaren terug naar een gematigd groeipad bij een historisch lage werkloosheid en toont hiermee opnieuw veerkracht en weerbaarheid.



Na een onstuimige periode van economische oververhitting door de coronacrisis en de daaropvolgende afkoeling door inflatie en het rentebeleid van centrale banken, keert de economie de komende jaren terug naar een gematigd groeipad van 1,1% in 2024 en 1,6% in 2025. Dit is grotendeels te danken aan stijgende lonen en additionele koopkrachtmaatregelen in 2024, terwijl de overheid meer uitgeeft aan defensie en zorg.

De Nederlandse economie toont hiermee veerkracht en weerbaarheid. Er is opnieuw sprake van een gematigde economische groei en een historisch lage werkloosheid, terwijl de lonen een sterk positieve ontwikkeling doormaakten en er ook nog eens 173.000 banen bijkwamen.

Echter, een groot deel van 2023 bevond de economie zich in recessie doordat de drie eerste opeenvolgende kwartalen een negatieve groei lieten zien. Het vierde kwartaal zorgde voor een kentering met een groei van 0,3%. In het laatste kwartaal gaven huishoudens bijna 2% meer uit dan daarvoor. Een forse stijging die te danken is aan de krappe situatie op de arbeidsmarkt, waardoor lonen stegen die vervolgens werden uitgegeven. Een patroon dat ook in 2024 zichtbaar zal zijn: samen met hogere investeringen (vanaf de tweede helft van het jaar) en een dalende rente zijn er daarmee meerdere kurken waarop Nederlandse economische groei dit jaar zal drijven.

Echter, de economische consequenties van de structureel hogere inflatie en de daarmee samenhangende renteverhogingen hebben zich vorig jaar nadrukkelijk doen gelden. De prijzen van vrijwel alle goederen en diensten stegen als gevolg van de hoge energieprijzen, waardoor de koopkracht is gedaald in eerste aanleg consumptieve bestedingen heeft afgeknepen. Mede hierdoor nam de industriële productie vorig jaar met liefst 6% af, maar zal in 2024 weer licht toenemen met 0,5%.



De bijdrage aan de economische groei door de export en door investeringen van bedrijven in Nederland wordt gedempt door een afgekoelde wereldhandel, sterk opgelopen rentes en aanhoudende geopolitieke spanningen zoals de slepende oorlog in Oekraïne, de recente escalatie in het Palestijns-Israëlijs conflict en de aanvallen op de commerciële scheepvaart door rebellengroeperingen in de Rode zee.

Door de dalende wereldhandel zal ook de groei van de Nederlandse uitvoer afnemen, inclusief de wederuitvoer. In voorgaande jaren was de wederuitvoer de belangrijkste drijvende kracht achter de groei van de uitvoer in Nederland. Maar omdat de voor Nederland belangrijke handelspartners Duitsland en het Verenigd Koninkrijk momenteel in economisch opzicht zwak presteren, wordt herstel van het exportvolume pas in het vierde kwartaal van 2024 verwacht (ING).

ECONOMISCH VERWACHTE KERNCIJFERS NEDERLAND

	2021	2022	2023	2025*: Forecast	2025*: Forecast
GROEI BBP	6.2%	4.3%	0.1%	1.1%	1.6%
WERKLOOSHEID	4.2%	3.5%	3.5%	3.7%	3.9%
INFLATIE (HICP)	2.8%	11.6%	4.1%	2.7%	2.5%
EMU-SALDO (% BBP)	-2.3%	-0.1%	-0.6%	-2.1%	-2.0%
KOOPKRACHT	0.9%	-2.7%	-0.8%	2.7%	0.0%

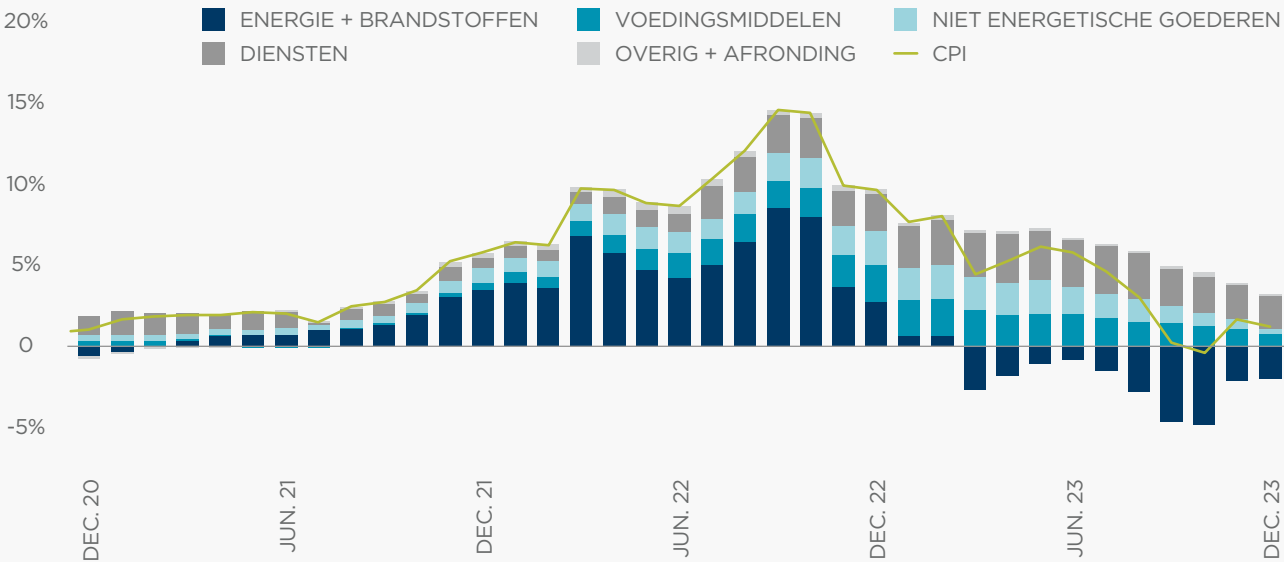
Bron: CPB (2024), CEP 2024

Waren het in 2022 en begin 2023 nog de escalerende energieprijzen die een aanjagende werking op inflatie hadden, momenteel zorgen diezelfde energieprijzen voor een negatieve doorwerking of ‘drag’ op het inflatiecijfer. In 2023 lagen de prijzen voor energie circa 23% lager liggen dan een jaar eerder en daarmee drukt het de inflatie met 2,5%-punt. De prijsontwikkeling van voedingsmiddelen droeg in 2023 sterk bij aan de inflatie. Voeding was het afgelopen jaar gemiddeld 12,1% duurder. Vanaf de tweede helft van 2023 zijn de voedselprijzen zeer geleidelijk aan het afnemen. De prijsindex voor voedingsmiddelen laat zien dat dat de prijzen van voedingsmiddelen tussen juli en december 2023 gemiddeld genomen met 1,52% zijn gedaald¹.

Helaas hebben de hogere prijzen van vorig jaar zich inmiddels in de andere sectoren van de inflatiecompositie genesteld zoals in dienstensectoren zoals toerisme en horeca. In deze categorie zijn het vooral de sterk gestegen loonkosten die prijsopdrijvend (door)werken. Naast de doorwerking van de hoge energieprijzen van vorig jaar, zorgt de lage werkloosheid en het personeelstekort voor een sterke prikkel om prijzen te verhogen omdat loonkosten zijn gestegen.

¹ <https://opendata.cbs.nl/#/CBS/nl/dataset/83131NED/table?dl=9EE24>

COMPOSITIE VAN DE CPI
Bijdrage aan de jaarmutatie



Bron: CBS (2024), bewerking Cushman & Wakefield

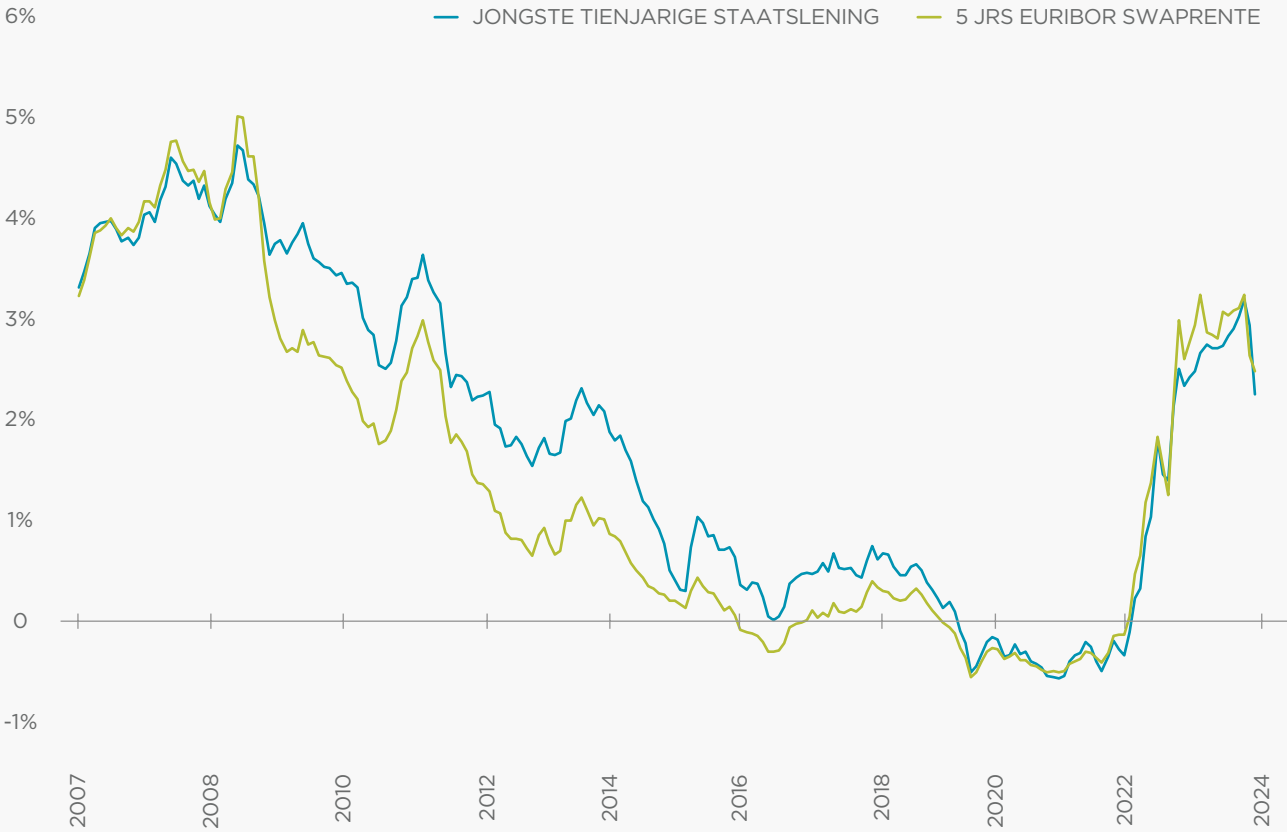
Het CBS heeft vastgesteld dat de inflatie voor geheel 2023 is uitgekomen op 3,8% en daalt daarmee zoals verwacht. Wel bleef in 2023 de kerninflatie (exclusief energie en voedingsmiddelen) met 6,1% hardnekkig hoog, voornamelijk als gevolg van opwaartse druk op de loonontwikkeling. Voor 2024 zal de inflatie het pad naar normalisatie inslaan en de daling die daaruit voortkomt zal uiteindelijk in 2025 rond de 2% bedragen. Een noodzakelijke voorwaarde hiervoor zal zijn dat de loonkostengroei zich dit jaar gematigder gaat ontwikkelen. Bezien vanuit het perspectief van inflatiebeheersing, is de verwachte gemiddelde loonstijging in 2024 van 6% minder gunstig. Met enige vertraging verwacht het CPB dat de recessie van vorig jaar zich dit jaar alsnog op de arbeidsmarkt vertaalt in de vorm van een toename van faillissementen en verlies aan werkgelegenheid. Maar omdat er op andere plekken nog veel vacatures openstaan, zal de werkloosheid slechts beperkt toenemen.

De combinatie van structurele krapte op de arbeidsmarkt en (daardoor) sterk gestegen loonkosten, terwijl de economie stagneert die met hardnekkige inflatie kampt, gaf DNB-president Klaas Knot onlangs aanleiding te spreken van het gevreesde stagflatiescenario. Een nieuwe vorm weliswaar doordat werkgelegenheid praktisch volledig is: mag je van de economie verwachten dat ie groeit als iedereen die wil werken al aan het werk is²?

² <https://fd.nl/economie/1492792/knot-ja-er-is-stagflatie-maar-wel-met-volledige-werkgelegenheid>

KAPITAALMARKTRENTENVOETEN

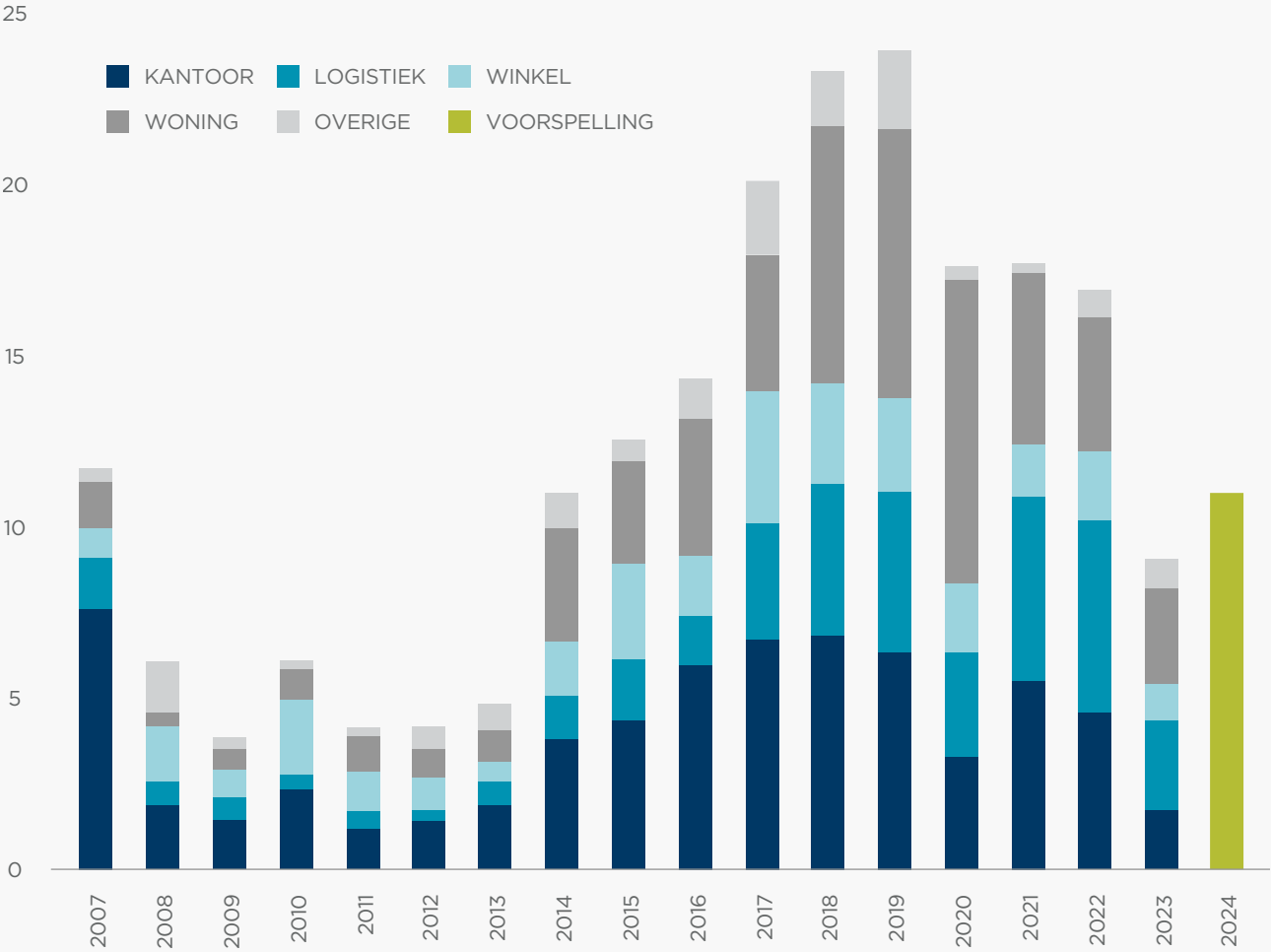
5 jaars euribor swaprente versus NL 10 jaars staatsobligatie



Bron: DNB, Chatham, Cushman & Wakefield, bewerking Cushman & Wakefield, 2024

Vorig jaar ondervonden beleggers de gevolgen van uitzonderlijk snel stijgende markttrentetarieven en de rentes op de staatsobligatiemarkten. Hierdoor werd reeds vanaf de tweede helft van 2022 een afname van de beleggingsactiviteit zichtbaar, die zich gedurende het jaar 2023 heeft vertaald in een sterk gedempte investeringsdynamiek als gevolg van (te) veel ruimte tussen bied- en laadprijzen. Het investeringsvolume is uitgekomen op EUR 9,0 miljard (-46%). Het vooruitzicht op stabiel lagere rentetarieven biedt de markt in 2024 toch weer nieuwe perspectieven op groei.

NEDERLANDSE VASTGOEDBELEGGINGSMARKT
Investeringsvolume naar vastgoedsegment (in mld. euro)



Bron: Cushman & Wakefield, 2024

Waar beleggers in kantoren over het algemeen een afwachtende hebben aangenomen, hebben beleggers in logistieke bedrijfsruimte en woningen juist een groot aandeel in het gerealiseerde volume. Dit is opmerkelijk omdat het juist deze asset classes zijn die momenteel te maken hebben met onzekerheden rondom respectievelijk de impact regulering op het gebied van huurprijzen en teruggelopen bestedingen door consumenten als gevolg van gedaalde koopkracht. Hoewel ook de winkelmarkt met een gedaalde investeringvolume te maken had, was de terugval ten opzichte van de vorige jaren beperkt als gevolg van de sterke afwaarderingen waarmee het segment sinds de pandemie te maken heeft gehad. Inmiddels ook de eerste signalen waargenomen van internationale beleggers die kapitaal verwerven om in winkelvastgoed te investeren.

Voor het komende jaar behoort een zekere mate van marktherstel tot de mogelijkheden. Anticiperend op dalende markttrentes verbetert het sentiment onder beleggers en ontstaat er 'appetite' of tractie om de markt te verkennen. Vanwege een matig gevulde transactiepijplijn zal dit verbeterde sentiment zich niet direct doorvertalen naar hogere investeringsvolumes, maar kan dit op zijn vroegst vanaf de tweede helft van 2024 gebeuren waarmee over geheel 2024 het investeringsvolume kan uitkomen tussen de EUR 10 en EUR 12 miljard. Het komende half jaar zal blijken of er daadwerkelijk sprake is van een nieuwgevonden balans tussen vraag en aanbod en tussen liquiditeit en fundament.

NETHERLANDS OUTLOOK 2024 - MIPIM EDITION

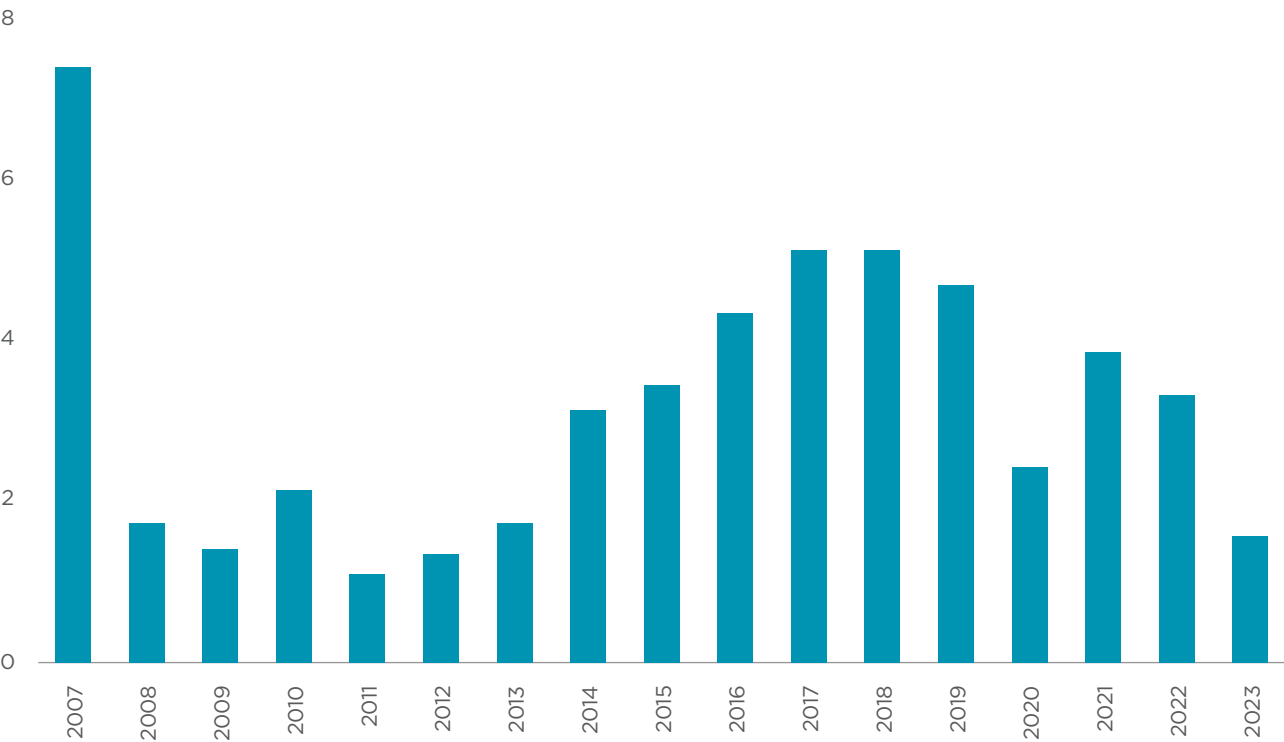
KANTOREN

BELEGGERSMARKT

Over het gehele jaar 2023 bleef het investeringsvolume op de kantorenmarkt circa 60% achter ten opzichte van het voorgaande jaar getuige het investeringsvolume van circa EUR 1,7 miljard, dit komt neer op 19% van het totale investeringsvolume. Grote transacties bleven vorig jaar uit en de verantwoordelijke kopersgroep is dan ook momenteel niet actief.

NEDERLANDSE VASTGOEDBELEGGINGSMARKT

Investeringsvolume kantoren (in mld. euro)



Bron: Cushman & Wakefield (2024)

Amerikaanse investeerders zijn het afgelopen jaar op welhaast mondiale schaal uit alles gestapt dat met kantoorbeleggingen te maken heeft. Deze keuzes zijn ingegeven door het negatieve sentiment op de kantorenmarkt in de VS, waarin de balans tussen werken op kantoor en thuiswerken zoek is, er een grote verduurzamingsopgave op de bestaande kantorenvorraad rust en waar de leegstandspercentages momenteel erg hoog zijn. Hoewel dit in veel mindere mate voor Europa geldt en in het bijzonder voor Nederland, heeft het laten afweten van Amerikaanse beleggers ook direct invloed op de sterk geïnternationaliseerde Nederlandse beleggingsmarkt.

Dit biedt kansen voor Nederlandse institutionele beleggers die met geen of weinig externe financiering toe kunnen. Zij zouden momenteel kunnen inkopen omdat internationaal kapitaal het laat afweten. Kantoren die hierbij op interesse kunnen rekenen zijn duurzame hoogwaardige kantoren in het core segment met solvabele huurders op multimodale toplocaties met een hoog voorzieningenniveau. Ook specifieke locaties, zoals het Leiden Bio Science Park, zijn in trek doordat hier nog huurgroei gerealiseerd kan worden en dit minder conjunctuurgevoelige bedrijvigheid bevat (voornamelijk Life Science). In combinatie met de gestegen overdrachtsbelasting van 10,4% zijn rendementseisen lastig te behalen. Dit geldt ook voor investeerders die aankopen, renoveren en doorverkopen (buy-fix-sell), hierbij dient het kantoor voor een bodemprijs aangekocht te worden omdat men te maken heeft met hoge bouwkosten en onzekerheid in het vinden van een eindbelegger.

Door de gestegen financieringskosten zijn de bruto aanvangsrendementen over de gehele breedte verder opgelopen gedurende 2023. In het Centrum en op de Zuidas van Amsterdam bedroeg de correctie 10 basispunten tot een top bruto aanvangsrendement van 5,25% k.k. Verwacht wordt dat aanvangsrendementen nog slechts in beperkte mate zullen verruimen, getuige de dalende marktrentetarieven en zou de bodem zomaar al geraakt kunnen zijn. Vooralsnog is er nog geen sprake van gedwongen verkopen op de kantorenmarkt door herfinanciering, waarbij meespeelt dat de financier niet aandringt op een verplichte verkoop en omdat marktrentetarieven dalen.

VERWACHTING 2024

Op de kantorenmarkt kijken actoren momenteel vooral naar elkaar en is het wachten op actieve spelers waar anderen zich aan op kunnen trekken. In de eerste helft van 2024 worden nog afwaarderingen verwacht, wat het mogelijk instapmoment verplaatst naar de tweede helft van 2024. Onder de voorwaarde van een stabiele financieringsmarkt en een inflatie die grotendeels onder controle is gebracht, maakt de weg vrij voor nieuw kapitaal dat door kopers in de kantoremarkt geïnvesteerd zal worden, waarna de cyclus weer op gang gaat komen. Meer dan ooit zullen beleggers oog hebben voor de ontwikkelingen op gebruikerstrends op de kantorenmarkt die wordt gekenmerkt door gedempte vraag door kwalitatieve schaarste.

GEBRUIKERSMARKT

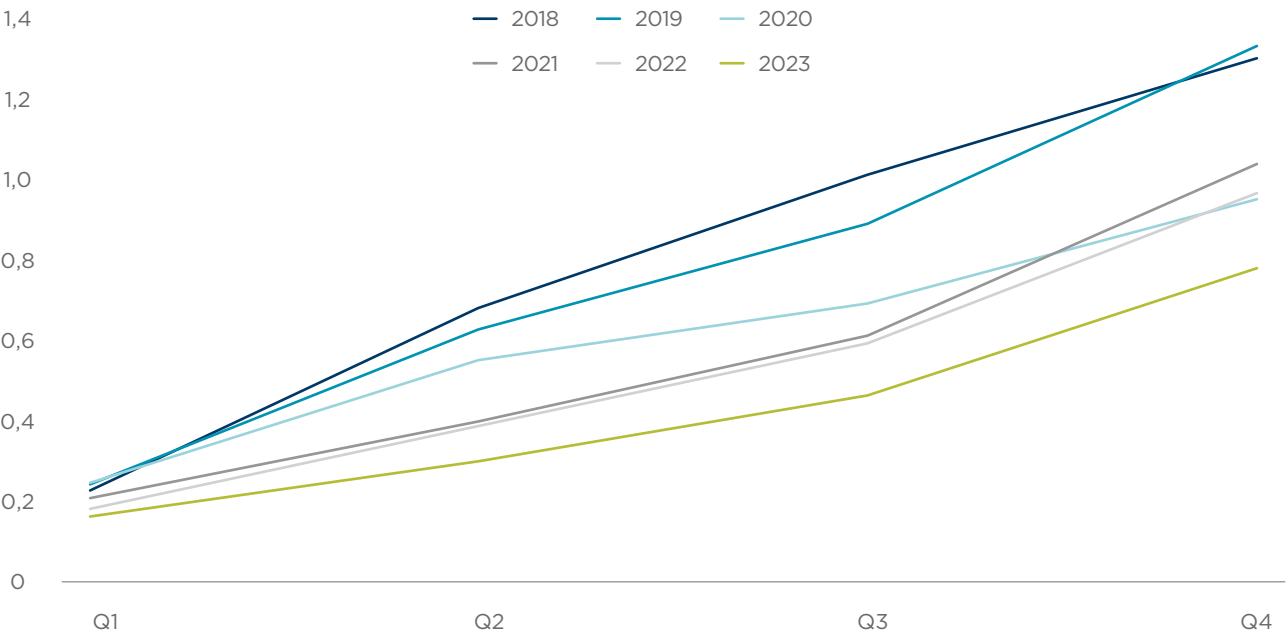
De opname van kantoorruimte is in 2023 is uitgekomen op 780.000 m. Dit vertegenwoordigt een daling van 19,3% ten opzichte van vorig jaar.

Het aanbod van kantoren nam uitgedrukt in vierkante meters met 3,5% maar licht toe. Dit heeft slechts beperkt impact op het leegstandscijfer dat met een toename van 0,3%-punt is uitgekomen op 8,4% van de voorraad. Tegelijkertijd worden er recordhuurprijzen bereikt voor hoogwaardige gebouwen op toplocaties. Het zijn dan ook deze transacties die de kantorenopname dit jaar hebben gestut.

In vergelijking met de pre-coronajaren 2018 en 2019 lag de geëffectueerde vraag naar kantoorruimte in 2023 circa 40% onder het niveau van de jaren 2018 en 2019 en circa 20% tot 25% onder de (post) coronajaren tussen 2020 en 2022. Dit wijst op een structurele trend op de kantorenmarkt richting hybride werken. Kantoorgebruikers geven in deze setting de voorkeur aan locaties die uitstekend bereikbaar zijn en waar alle mogelijke faciliteiten binnen handbereik zijn. Het draait niet alleen om minder vierkante meters, maar vooral om een andere manier van gebruik van ruimte op alternatieve locaties.

VERLOOP KANTORENOPNAME PER KWARTAAL 2018 - 2023

n mln. m², per einde kwartaal



Bron: Cushman & Wakefield, 2024

Hoewel dit in sommige steden kan leiden tot een afname van de bezettingsgraad van kantoren, wijst het bredere nationale perspectief eerder op een verschuiving in de vraag naar specifieke soorten kantoren: hoogwaardige, duurzame gebouwen op toplocaties in de centra van de grote steden, zowel binnen- als buiten de Randstad.

Deze vraag wordt gestuurd door de War For Talent waar bedrijven zich moeten presenteren als een aantrekkelijke werkgever om succesvol te zijn bij de verwerving van nieuw talent. Hierin speelt een aantrekkelijk kantoor op een levendige (stations) locatie een grote rol.

VERWACHTING 2024

De populaire kantoorvloeren op toplocaties in de grotere steden van Nederland zijn schaars of zijn onderwerp van studie bij herontwikkelingsprocessen en aan de onderkant van de markt er is ook altijd transformatiedruk naar andere functies zoals wonen aanwezig. Bovendien zijn dit jaar weer diverse kantoorgebouwen ingezet als opvang voor vluchtelingen. Voorspellingen over het massaal teruggeven van kantoorruimte blijken voorlopig onjuist, aangezien zittende huurders terughoudend zijn veel ruimte terug te geven als een huurovereenkomst wordt verlengd. Die terughoudendheid van huurders om te verplaatsen heeft geleid tot polarisatie op de kantorenmarkt, waarbij de huurprijzen op het hoogwaardige segment stijgen als gevolg van de selectieve opwaartse vraagdruk. Dit komt bovenop andere kosten voor huisvesting en lonen waarmee kantoorgebruikers het afgelopen jaar te maken hebben gehad. Ze staan voor de uitdaging om economische risico's af te wegen tegen een aanhoudend krappe arbeidsmarkt. Op dit moment bedraagt het beschikbare kantoorruimte-aanbod in Nederland 4,4 miljoen m, waarvan 3,9 miljoen m² in fysiek lege staat wordt aangeboden. Resultaat is een leegstandspercentage van 8,4%. Dit percentage blijft in lijn met het langjarig gemiddelde over de laatste vijf jaar, dat sinds de pandemie schommelt tussen 8,1% en 8,4%.

De krappe marktsituatie op toplocaties zorgen voor verdere opwaartse druk op de tophuurprijzen. In Amsterdam ligt dit op EUR 580,- per vierkante meter per jaar, gevolgd door Utrecht (EUR 305,-), Rotterdam (EUR 300,-), Den Haag (EUR 260,-) en Eindhoven (EUR 240,-)Door de aanhoudende krapte zal dit naar verwachting verder oplopen gedurende 2023.

De hierboven genoemde trends en ontwikkelingen lijken ook in 2024 de dynamiek op de Nederlandse kantorenmarkt te gaan bepalen. Ondanks de gedempte transactiedynamiek en een stabiele ontwikkeling van aanbod en leegstand, zijn de contouren van een nieuw kantorenlandschap al duidelijk zichtbaar. De nadruk ligt hierbij op de verdere concentratie van zakelijke activiteiten naar hoogwaardige, moderne kantoorruimten op strategische locaties die maximaal compatible zijn met de - wellicht wel permanente - veranderende behoeften van kantoorgebruikers.

NETHERLANDS OUTLOOK 2024 - MIPIM EDITION

RETAIL

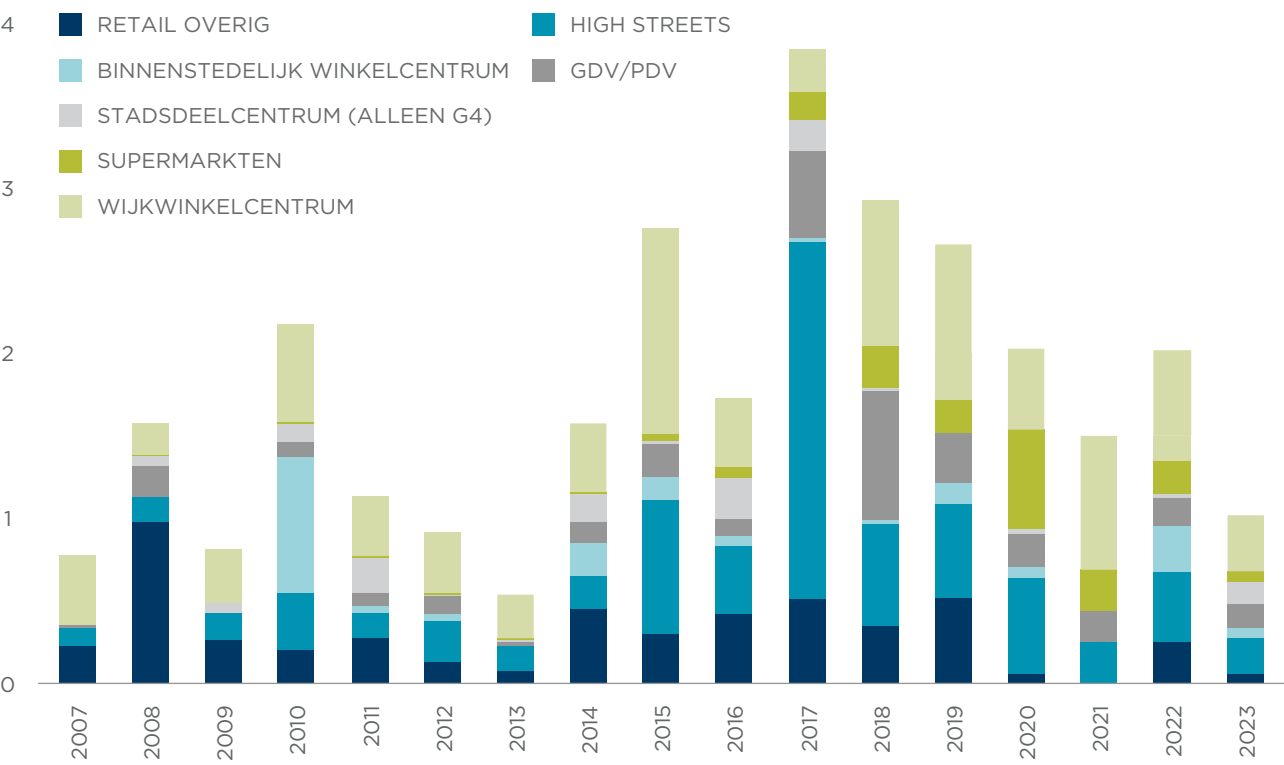


BELEGGERSMARKT

In 2023 bedroeg het investeringsvolume op de winkelmarkt EUR 950 miljoen, dit is circa 11% van het totale investeringsvolume. Ten opzichte van dezelfde periode in 2022 - toen het investeringsvolume op de winkelmarkt EUR 2,0 miljard bedroeg - is dit een daling van 50%.

Gemiddeld lag het investeringsvolume op de winkelmarkt in de afgelopen tien jaar op EUR 2,2 miljard per jaar. In lijn met afgelopen jaar vonden verreweg de meeste transacties plaats in het laatste kwartaal van 2023, met 50% van het investeringsvolume. Circa 29% van het investeringsvolume op de winkelmarkt is in 2023 geïnvesteerd in wijkwinkelcentra, gevolgd door binnenstedelijk winkelvastgoed (High Streets) met 21% en GDV/PDV (14%). Verwacht wordt – rekening houdend met de transacties in de pijplijn – dat het investeringsvolume op de winkelmarkt voor 2024 uitkomt op circa EUR 1,0 – 1,1 miljard.

NEDERLANDSE VASTGOEDBELEGGINGSMARKT
Investeringsvolume winkelmarkt per segment (in mld. euro)



Bron: Cushman & Wakefield, 2024

De waardecorrectie op de winkelmarkt is kleiner in vergelijking met de kantoren-, logistieke- en woningmarkt. Op de winkelmarkt hebben de gestegen financieringskosten voornamelijk invloed gehad op supermarkten, wijkwinkelcentra, stadsdeelcentra en GDV/PDV. Binnenstedelijk winkelvastgoed (High Streets) is al langer het domein van beleggers die op basis van eigen vermogen actief zijn. Doordat er al een forse correctie heeft plaatsgevonden, heeft winkelvastgoed een hernieuwde aandacht van beleggers en financiers. Er zijn al signalen dat internationale beleggers kapitaal verwerven om in winkelvastgoed te investeren. Hierdoor wordt er in 2024 weer enige compressie in het aanvangsrendement verwacht.

VERWACHTING 2024

De transactiedynamiek op de markt van binnenstedelijke solitaire (ook wel High Street) winkelpanden wordt al enige tijd bepaald door vermogende particulieren en family offices door anticyclisch te beleggen door middel van eigen vermogen. ‘Trophy Assets’³ blijven onverminderd populair door het lagere risicoprofiel en de eventuele emotionele binding onder particulieren. Ook is er grote interesse voor objecten met een potentieel voor waardecreatie, hoewel deze component momenteel in veel gevallen wordt beperkt door hoge transformatie- en bouwkosten.

Institutionele beleggers en financiers waren de laatste jaren maar mondjesmaat actief, alleen begint nu wel het besef in te dalen dat er zich de laatste jaren reeds een waardecorrectie heeft voltrokken en dat ondanks de gestegen rentes opnieuw aantrekkelijke rendementen mogelijk zijn. De daling in de markthuren lijkt grotendeels te zijn gestabiliseerd. In 2024 wordt er nog een minimale correctie verwacht, door een toename van het aantal faillissementen als gevolg van het terugbetalen van Corona-overheidssteun en stijgende kosten van personeel, energie en supply chain.

Instituten en core-beleggers hebben de strategie in de afgelopen vijf jaar verschoven van de beste steden naar het beste deel van de winkelstraat in de top 5 steden. Deze strategie is in lijn met die van retailers. Bij instituten ligt de focus op tickets van circa 3 tot 10 miljoen, mede doordat grotere single-asset beleggingen te veel invloed hebben op de verdeling binnen een fonds en hoger op de ‘risk-curve’ liggen.

In het convenience segment speelt momenteel een mismatch tussen vraag en aanbod. Beleggers zijn vooral op zoek naar prime supermarkten (zeer schaars) of proposities in het Value Add segment. Verder is er aanhoudende interesse in goed presterende solitaire supermarkten of sterke boodschappencentra die aan specifieke criteria beantwoorden op gebied van grootte van het winkelcentrum, minimale percentages van de huurstream komend uit de supermarkt(en), parkeervoorzieningen en verzorgingsgebied. Verwacht wordt dat de consolidatieslag in het supermarktlandschap zich verder zal ontwikkelen, waarbij rendabele supermarkten blijven bestaan en andere supermarkten op termijn een andere invulling gaan krijgen. Vanwege de gestegen loon-, energie- en huurkosten en een forse toename van winkeldiefstal moeten supermarkten schaalvoordelen behalen om een gezonde exploitatie te kunnen realiseren. Winkelcentra met een omvangrijke fashion component, zoals Stadsdeelcentra, hebben een hoger risicoprofiel. Hierin is het van belang om de huurdersmix met bijvoorbeeld convenience en zorgfuncties (tandartspraktijken, apotheken) te diversifiëren om zo een breder publiek te trekken.

³ Trophy Asset: vrije vertaling: prestige object, echter zonder de connotatie van slechte belegging of aankoop door ijdelheid. Meer in de context van: bekend gebouw in de omgeving, iconisch.

Het PDV/GDV segment laat de laatste decennia een stabiele ontwikkeling en een gunstige risico-rendementsverhouding zien, hoewel er slechts een handvol spelers actief zijn. Dit geeft het segment een niche karakter. De afkoeling van de woningmarkt en koopkracht van de consument hebben een effect, maar blijft het risico laag door de aantrekkelijke alternatieve aanwendbaarheid door de veelal strategische ligging nabij stedelijke centra. Druk op deze locaties blijft onverminderd hoog door de opkomst van 'last-mile' logistiek nabij stadscentra en een overspannen woningmarkt waarin gezocht wordt naar locaties om te transformeren. Verwacht wordt dat in de komende jaren een polarisatie zal plaatsvinden, waarbij er een sterke vraag ontstaat naar core-PDV/GDV locaties terwijl dit slechts beperkt naar de markt gaat komen.



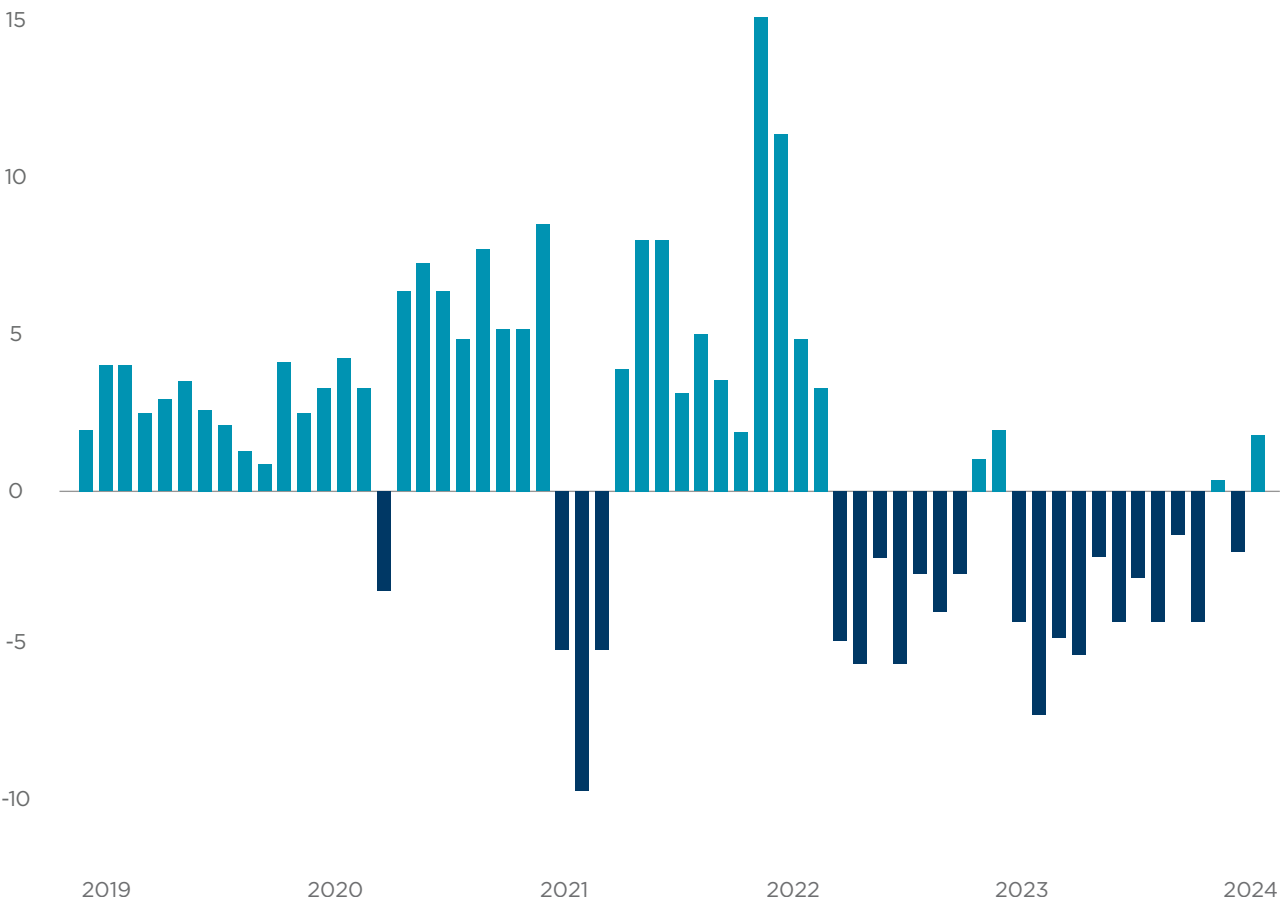
GEBRUIKERSMARKT

Hoewel omzetten van retailers in 2023 onder druk stonden door koopkrachtverlies als gevolg van inflatie, zagen retailers zich vooral geconfronteerd met sterk gestegen kosten, waardoor marges onder druk komen te staan.

Ook in 2024 zullen terugbetaling van coronasteun, huurprijsindexatie, inkoop-, energie- en personeelskosten een rem zetten op de winstverwachting van retailers. De relatief forse stijging van de consumentenuitgaven in het laatste kwartaal is echter een hoopvol signaal.

De online omzetontwikkeling liet – op supermarkten na – een daling zien over de gehele breedte in 2023. Binnen de supermarktenbranche wordt circa 8% van de gehele omzet online behaald, dit aandeel neemt naar verwachting verder toe in de toekomst doordat supermarkten verantwoordelijk zijn voor circa 32% van de totale detailhandel omzetontwikkeling en hier dus nog veel terrein te winnen valt voor online partijen zoals Picnic. In tegenstelling tot de ontwikkeling naar online in de supermarktenbranche, zetten andere succesvolle online-retailers – o.a. Mr. Marvis, My Jewellery, Coolblue, Fietsenwinkel en Zalando – de expansie naar fysieke winkels door.

OMZETTEN IN DE DETAILHANDEL
Verhouding t.o.v. dezelfde maand een jaar eerder, bron: CBS 2024



Bron: CBS, bewerking Cushman & Wakefield, 2024

Het afgelopen jaar zijn er diverse retailers in financiële moeilijkheden gekomen, maar was een faillissement vrijwel altijd het gevolg van specifieke, aanwijsbare problemen in de financiële of operationele bedrijfsvoering. Denk hierbij aan de rentelasten van zwaar gefinancierde winkelketens of aan operationele problemen door kwetsbaarheden in supply chains.

Na de daling van de landelijke winkelleegstand in 2022 naar 6,0% op basis van het aantal verkooppunten, liep in 2023 de leegstand licht op naar 6,2%. Binnen de G5-steden lieten alleen Den Haag en Rotterdam een daling zien van de winkelleegstand in 2023. Door de concentratie van de winkelmarkt kampen aanloopstraten met een stijging van de leegstand.

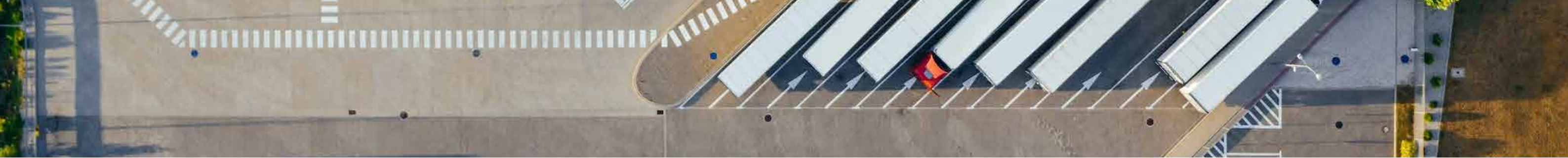
VERWACHTING 2024

Retailers zoeken anno 2024 nog steeds naar nieuwe fysieke winkelruimte in vooral de gewilde winkelstraten, maar voeren huurverlengingen en relocations de boventoon. Duurzaamheid speelt een steeds grotere rol op de winkelmarkt, waarbij diverse verhuurders ‘white-box’ configuraties aanbieden, inclusief afgewerkte façade. De winkelruimte is verduurzaamd en compleet met installaties en kan binnen de beperking van de reeds aanwezige witte muren en plafonds vrij worden ingericht. De units worden weliswaar op een hogere huurprijs aangeboden, maar doordat minder investeringen vooraf door de retailer noodzakelijk zijn, wordt dit verschil goeddeels gecompenseerd.

De afgelopen periode werd door retailers gebruikt om te optimaliseren door het samenbrengen van meerdere filialen in een grotere vestiging en te verhuizen naar plekken met meer traffic. In dit deel van de winkelstraat werd in 2023 een toename van het aantal passanten waargenomen. Mede hierdoor opteren zowel de al aanwezige retailers als eventueel nieuwe internationale retailers voor gelijkwaardige winkelpanden met dezelfde metrages. Deze selectieve vraagdruk resulteert in een stabilisatie van het winkelhuurprijsniveau voor 2024 in vooral de grotere winkelsteden. Op de overige locaties in grote en kleine steden wordt in 2024 nog een minimale neerwaartse correctie op de huurprijzen verwacht, door toename van het aanbod en beperkte speelruimte bij retailers doordat marges ook in 2024 onder druk blijven staan.

NETHERLANDS OUTLOOK 2024 - MIPIM EDITION

INDUSTRIAL /
LOGISTIEK



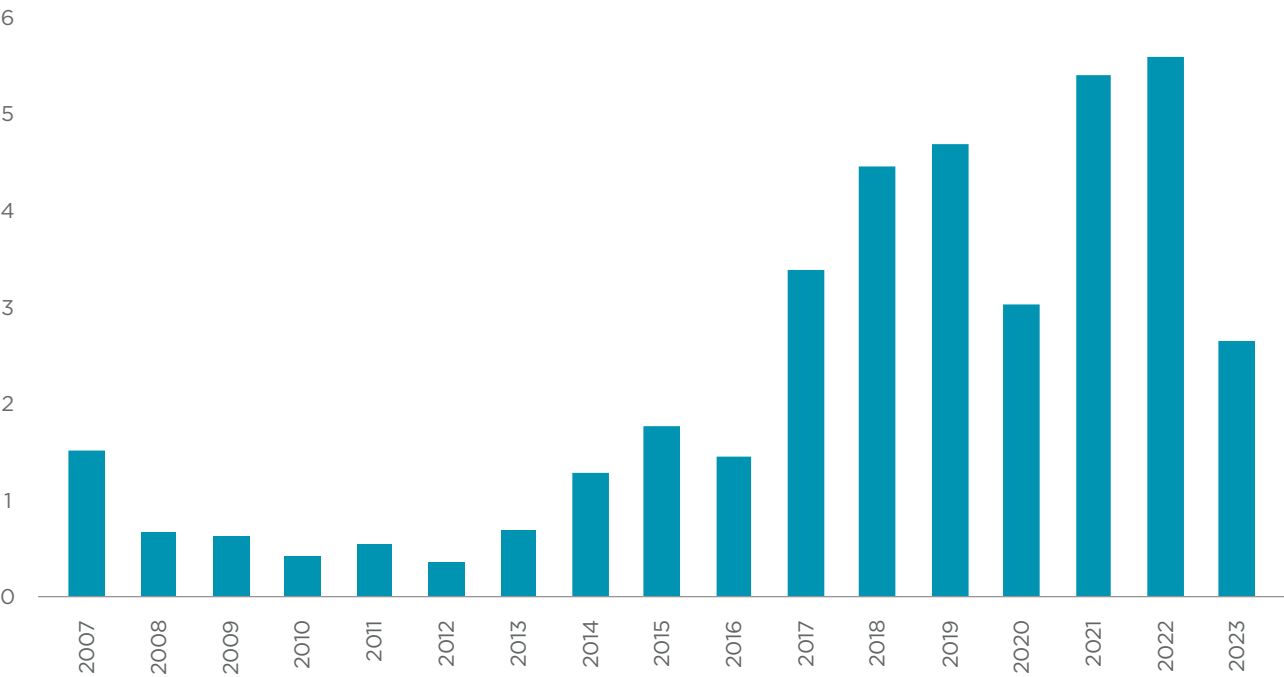
BELEGGERSMARKT

In 2023 is er circa 2,7 miljard geïnvesteerd in de bedrijfsruimtemarkt, wat neerkomt op 31% van het totale investeringsvolume.

Daarmee ligt het investeringsvolume circa 52% lager ten opzichte van dezelfde periode in 2022, toen er circa EUR 5,6 miljard werd geïnvesteerd in dit segment. Van het totale investeringsvolume in 2023 is circa 83% geïnvesteerd in logistiek vastgoed, 15% in industrieel vastgoed en circa 2% in datacenters. Daarmee wordt de trend van de afgelopen jaren doorgezet, waarbij het zwaartepunt van het geïnvesteerde volume voornamelijk op logistiek vastgoed is gericht.

NEDERLANDSE VASTGOEDBELEGGINGSMARKT

Investeringsvolume logistiek (in mld. euro)



Bron: Cushman & Wakefield (2024)

Waar gedurende het eerste half jaar van 2023 nog niet direct sprake was van een nieuw evenwicht tussen liquiditeit en fundament, begonnen vanaf de tweede helft van 2023 de eerste tekenen van toenadering zichtbaar te worden op de logistieke beleggingsmarkt. Beleggers die zich richten op het beste beleggingsproduct met een rendement dat vrijwel geheel uit huurinkomsten worden gemaakt (ofwel beleggen met het Core risicoprofiel), zijn nog uiterst kritisch en nemen een afwachthouding aan. Beleggers die met een licht hoger risico in de markt staan (ofwel het Core+ risicoprofiel), ontvangen inmiddels weer mondjesmaat de eerste proposities die recentelijk in de markt zijn gezet. De dynamiek op dit segment wordt deels verklaard door het beschikbaar zijn van kapitaal in combinatie met het hogere rendement. Het waardetoevoegende ofwel Value-Add segment is eveneens populair. De voornamelijk Angelsaksische investeerders hebben interesse in dit segment, vooral op plekken waar mogelijk een nog sterke huurgroei kan worden gerealiseerd. Het Value-Add aanbod is echter beperkt in omvang.

Logistiek vastgoed is de laatste jaren sterk in populariteit toegenomen. Bruto aanvangsrendementen voor Core beleggingen op logistieke hotspots werden begin 2022 nog op 3,3% geaccepteerd. Gedurende het jaar zijn de aanvangsrendementen gestuwd als gevolg van sterk gestegen rentelasten en een onzeker conjunctureel tij, waarmee Core beleggingen op logistieke hotspots nu rond de 5% zijn komen te liggen.

VERWACHTING 2024

Met zicht op een langere periode zonder renteverhogingen en de daarop anticiperende markrentetarieven, ontstaat in 2024 mogelijk weer ruimte voor yield compressie. Dit is echter sterk afhankelijk van de ontwikkelingen op de gebruikersmarkt. Indien yield compressie in 2024 plaatsvindt, zal dit allereerst merkbaar zijn op de Core locaties. Door de aanhoudende populariteit van logistiek vastgoed op deze locaties zullen de risico's van verminderde opnamedynamiek zich in mindere mate manifesteren binnen de Core producten. De risico's in de secundaire en tertiaire markten zijn groter, waardoor naar verwachting beperkte yield compressie zal plaatsvinden op deze locaties.



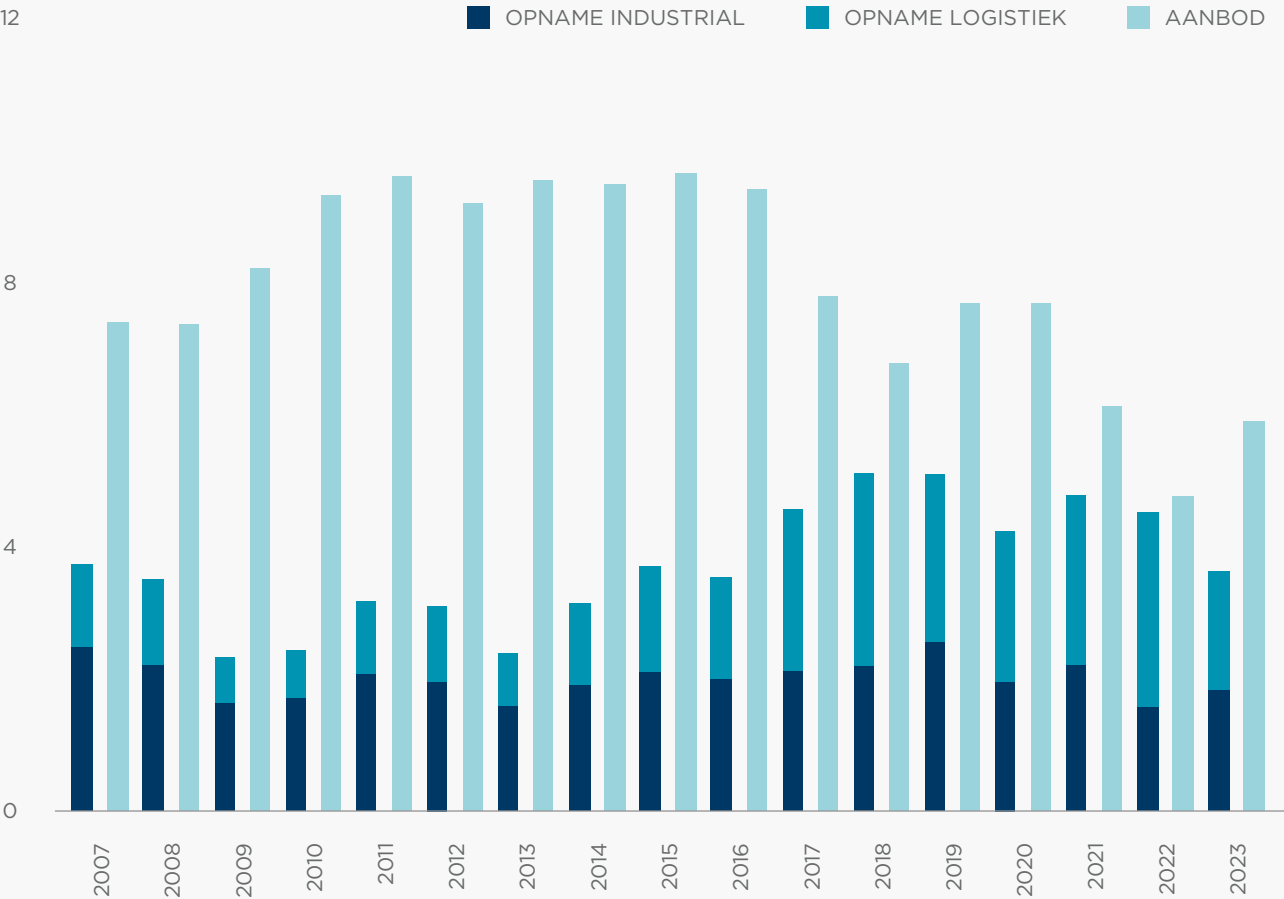
GEBRUIKERSMARKT

Hoewel grote veranderingen op de logistieke gebruikersmarkt gedurende de eerste zes maanden van 2023 grotendeels zijn uitgebleven, hebben de macro-economische ontwikkelingen een merkbaar effect gehad op de opnamedynamiek in de tweede helft van 2023.

De opnamedynamiek werd beperkt door een stagnerende nieuwbouw doordat ontwikkelaars zich momenteel in moeilijk vaarwater bevinden. Ontwikkelaars hebben te maken met dure grondposities, stijgende bouwkosten en grote politieke regeldruk. Bovendien nemen ook beleggers een kritische houding aan ten aanzien van een te verwerven nieuwbouw. Allereerst verlangen beleggers een hogere rendementseis als gevolg van de opgelopen financieringskosten. Daarnaast kijken zij ook specifiek naar het risicoprofiel van het product en hoe groot de kans is op wederverhuurbaarheid, zeker nu de opnamedynamiek lijkt af te zwakken.

NEDERLANDSE GEBRUIKERSMARKT BEDRIJFSRUIMTE

Opname naar segment en aanbod bedrijfsruimte (in mln. m² v.v.o)



Bron: Cushman & Wakefield (2024)

Op de hele bedrijfsruimtemarkt, zowel industrieel vastgoed als logistiek, is in 2023 circa 3,6 miljoen vierkante meter aan bedrijfsruimte opgenomen. Daarmee ligt het opnamevolume 20% lager ten opzichte van 2022, toen er circa 4,5 miljoen vierkante meter op de Nederlandse bedrijfsruimtemarkt in gebruik werd genomen.

De daling van het totale volume valt voornamelijk toe te schrijven aan het logistieke segment, waar 39% minder opname werd geregistreerd ten opzichte van een jaar eerder. Over heel 2023 werd er circa 1,76 miljoen vierkante meter aan logistiek vastgoed in gebruik genomen. Daarmee laat het logistieke segment voor het tweede kwartaal op rij een afname van de opname zien.

Door de veranderende en getemperde dynamiek op de gebruikersmarkt ontstaan er weer verschillen tussen primaire, secundaire en tertiaire logistieke markten. Waar tot voor kort hoge huurprijzen werden gerealiseerd op zowel primaire, secundaire als tertiaire locaties (onafhankelijk van de kwaliteit van het vastgoed), wordt langzaam weer een grotere differentiatie in prijs zichtbaar tussen deze locatietypen. Gebruikers zijn assertief tijdens onderhandelingen over de huurprijs, maar ook worden basiskenmerken van het vastgoed zoals de pandkwaliteit en locatie belangrijker. De logistieke hotspotlocaties langs de grote transportcorridors tussen Rotterdam en de Duitse grens, kunnen op gebruikers blijven rekenen, terwijl meer ruimte op de alternatieve locaties lijkt te ontstaan als gevolg van verminderde vraag. Dit vertaalt zich op deze locaties in huurverlengingen, toename van de (verborgen) leegstand en toenemende druk op de huurprijzen, hoewel dat laatste zich vooralsnog vertaalt in oplopende incentives.

De markt voor Industrial bedrijfsruimte laat een stijging van 16% in het opnamevolume zien. In 2023 werd er ruim 1,85 miljoen vierkante meter aan bedrijfsruimte in gebruik genomen. Daarmee wordt een trendbreuk zichtbaar. Waar de opname eerst getemperd werd door beperkt aanbod, is het aanbod ten opzichte van ultimo 2022 en medio 2023 met respectievelijk 32% en 9% toegenomen. Hoewel het aanbod licht is gestegen, blijft het aanbod achter op het 10-jarig en 5-jarig gemiddelde van respectievelijk 5,77 miljoen vierkante meter en 4,7 miljoen vierkante meter. De industriële gebruiker dient te anticiperen op de (macro-economische) onzekerheid. Zo wordt voornamelijk de traditionele industriële gebruiker, die (grotendeels) afhankelijk is van gas, geconfronteerd met hoge kosten. Industriële partijen die meer gericht zijn op de energietransitie, worden hier in mindere mate mee geconfronteerd. Een andere grote uitdaging blijft een aansluiting op het stroomnetwerk. Nieuwe of zwaardere aansluitingen op het elektriciteitsnet zijn in sommige gemeenten niet of nauwelijks mogelijk door een te vol stroomnet.



VERWACHTING 2024

Indien macro-economische onzekerheden plaatsmaken voor duidelijkheid op een middellange termijn, kan er worden gezocht naar een nieuwe balans op de gebruikersmarkt van logistiek vastgoed. Tot die tijd zullen ontwikkelaars risico's beperken, wat neerkomt op minder speculatieve bouw en meer focus op de Core markten. Beleggers zullen hoge eisen stellen ten aanzien van wederverhuurbaarheid en zullen logistieke centra mijden die specifiek zijn ontwikkeld op maat van een (beoogd) eindgebruiker indien de layout in meer of mindere mate impact heeft op de volgende gebruiker. Of nieuwbouw op deze markten van de grond komt, is echter sterk afhankelijk van de opnamedynamiek. Wanneer kapitaal intensieve producten worden opgeslagen, kan de gebruiker een hoge huurprijs(stijgingen) vaak dragen en is nieuwbouw gemakkelijker te bekostigen. Voor transportondernemingen of logistieke dienstverleners die vooral laagwaardige bulktransport voor hun rekening nemen, is de impact van gestegen huurprijzen navenant groter. Zeker wanneer het de vraag blijft in tot hoever prijsstijgingen aan consumenten doorberekend kunnen worden. Vanuit deze laatste gebruikersgroep is te zien dat zij bij sterk stijgende huurprijzen op zoek gaan naar een goedkoper alternatief. Als de druk op de Core markten hierdoor ook afneemt zal de opnamedynamiek stabiliseren.

Op het moment dat het aanbod op de industriële bedrijfsruimtemarkt het toelaat, zal de opname van industrieel vastgoed toenemen. Daarbij is het echter cruciaal dat bedrijfsruimte aangesloten kan blijven worden op het stroomnet. Alternatieven zoals zelf stroom opwekken is vaak duur en kan leiden tot een stijging van de huurkosten. Daarnaast blijven stikstofmaatregelen een onzekere factor voor de maakindustrie.

NETHERLANDS OUTLOOK 2024 - MIPIM EDITION



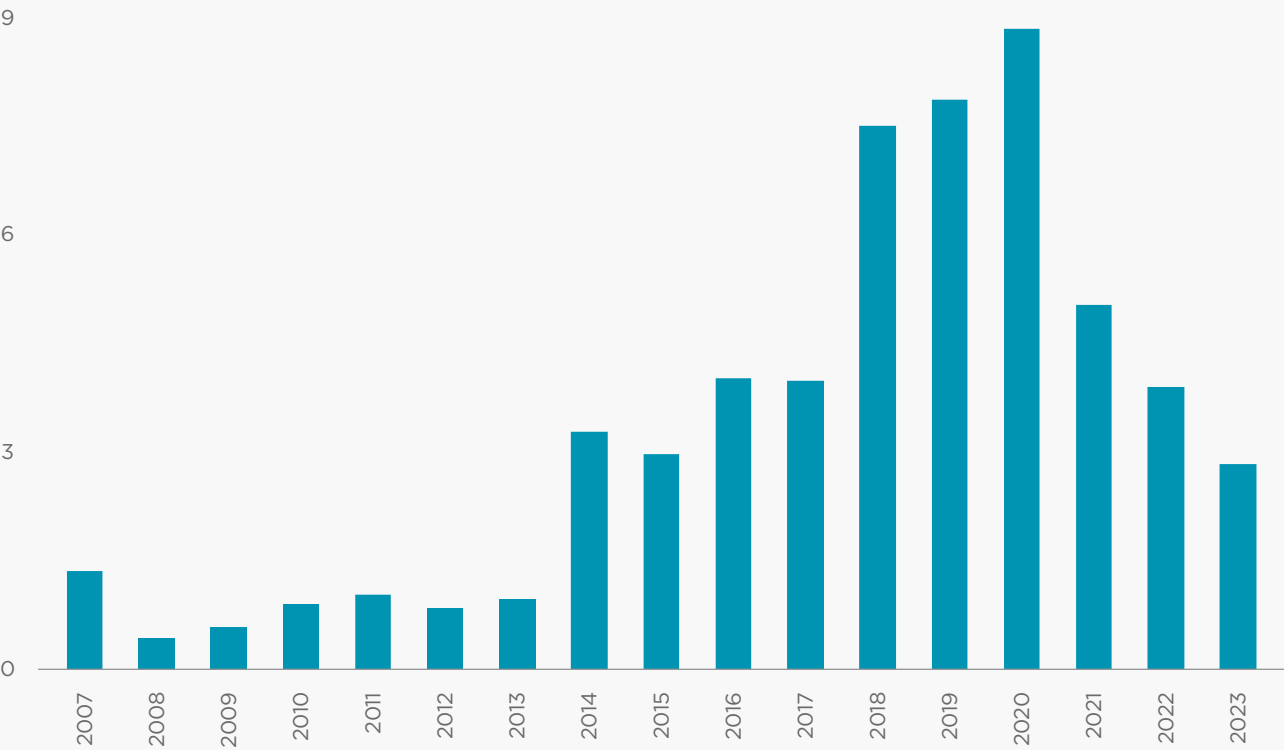
WONINGMARKT

BELEGGERSMARKT

De woningbeleggingsmarkt kende in 2023 een achterblijvende investeringsdynamiek. In 2023 is er EUR 2,8 miljard geïnvesteerd in de Nederlandse woningbeleggingsmarkt. Daarmee ligt het geïnvesteerde volume 27% lager ten opzichte van 2022.

Het afgezwakte volume (-27%) heeft niet enkel te maken met de gestegen rente- en bouwkosten. De overheid heeft in de afgelopen periode maatregelen geïntroduceerd om de bouwopgave van 900.000 woningen op gang te krijgen. Enerzijds is een deel van de maatregelen stimulerend van aard, en zullen daarmee een positieve bijdragen leveren aan de bouwopgave. Anderzijds zijn er ook regulerende maatregelen geïntroduceerd, die vaak een negatief effect hebben op toekomstige of operationele kasstromen wat investeringen in nieuwbouw beperkt. Wanneer de enerzijds stimulerende maatregelen en anderzijds de regulerende maatregelen tegen elkaar worden afgezet, wordt het investeringsklimaat van Nederland er per saldo niet aantrekkelijker op voor Nederlandse en buitenlandse woningbeleggers.

NEDERLANDSE VASTGOEDBELEGGINGSMARKT
Investeringsvolume woningen (in mld. euro)



Bron: Cushman & Wakefield (2024)

Beleidsmatig zijn stimulerende maatregelen zoals de Startbouwimpuls en Woondeals geïntroduceerd die positief zullen uitwerken op het aantal nieuwbouwwoningen. Middels de Startbouwimpuls is er meer geld beschikbaar gemaakt zodat grote projecten op kostbare binnenstedelijke locaties konden worden begonnen. Met de Woondeals ontstaat er duidelijkheid over afspraken en neemt de overheid meer regie. Tegelijkertijd heeft de overheid ook regulerende maatregelen genomen zoals de beoogde Wet betaalbare huur en het maximeren van de huurprijsstijging. Deze regulerende maatregelen leiden vaak tot financiële terugval en met de huidige macro-economische vooruitzichten worden nieuwbouwplannen al snel onrendabel.

Naast beleidsmaatregelen hebben er tevens op fiscaal-juridisch vlak veranderingen plaatsgevonden wat Nederland als investeringsland minder aantrekkelijk maakt voor (buitenlandse) beleggers. Voorbeelden van veranderingen zijn onder andere het afschaffen van de vastgoed-fbi (REIT-structuur) en het verhogen van de overdrachtsbelasting. Met betrekking tot de REIT-structuur, wordt het fiscale klimaat vanaf 2025 minder gunstig doordat fiscale beleggingsinstellingen (fbi's) vanaf dan niet meer direct in Nederlands vastgoed mogen beleggen. De betreffende fondsen worden dan belast tegen het reguliere vennootschapsbelastingtarief (25,8%). Een andere fiscale maatregel betreft de verhoging van de overdrachtsbelasting naar 10,4% dat begin 2023 werd doorgevoerd. In Europees perspectief betreft dit een hoog tarief. Ook deze fiscaal-juridische veranderingen leiden dus tot stijgende kosten bij beleggers.

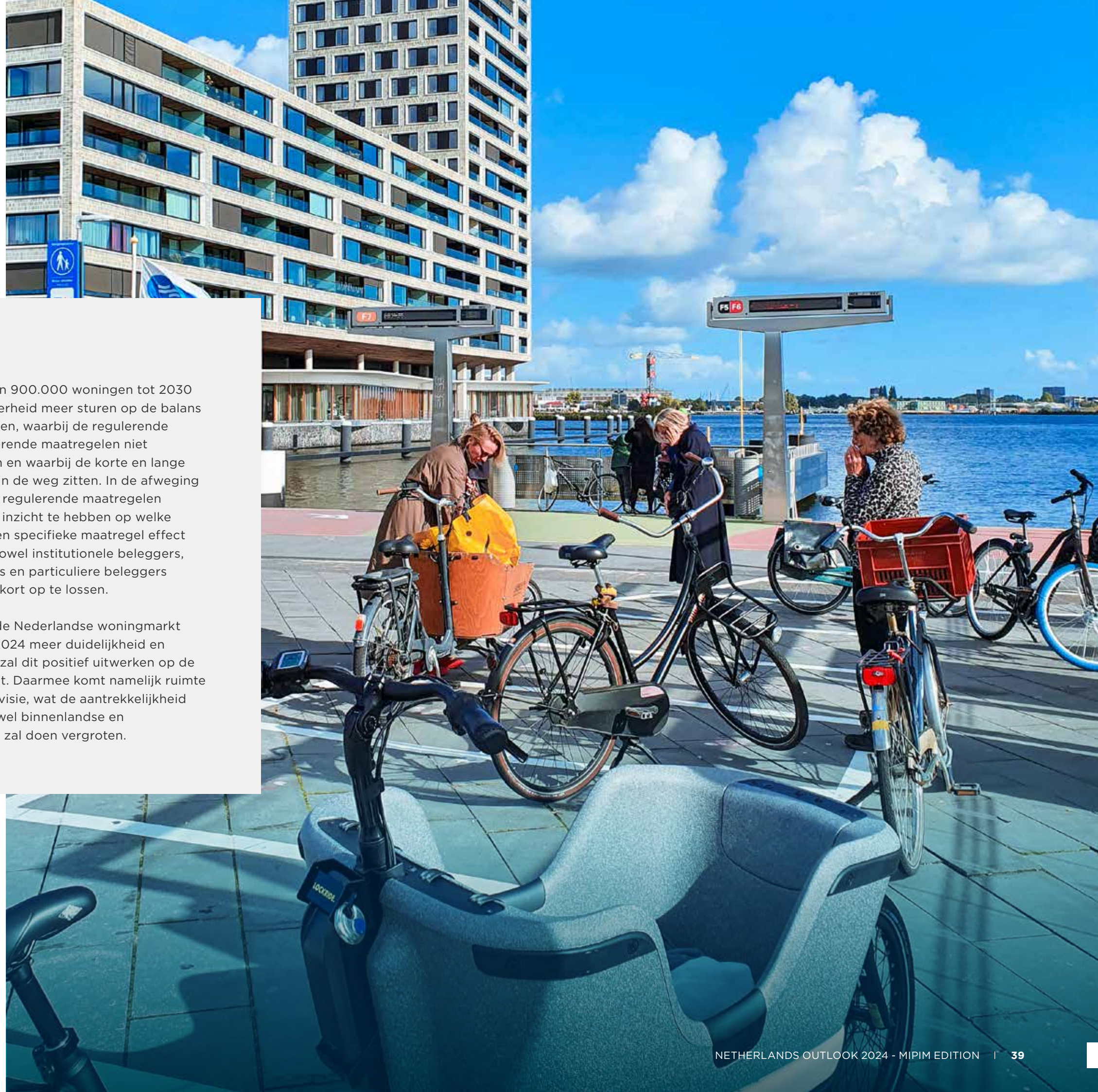
In 2023 heeft mede door de veranderende marktomstandigheden een verschuiving van het type koper plaatsgevonden. Waar de Angelsaksische partijen of Duitse partijen doorgaans actief waren op de Nederlandse woningbeleggingsmarkt, zijn gedurende 2023 voornamelijk Nederlandse partijen zoals woningcorporaties en institutionele beleggers aan zet geweest. Zij hebben inmiddels door de afwachtende houding van buitenlandse partijen weer positie ingenomen, maar leggen andere rendementseisen op tafel, dat zich veelal uit in hogere yields.

VERWACHTING 2024

Eind 2023 is er weer hernieuwde interesse ontstaan vanuit de buitenlandse belegger en is het sentiment op de Nederlandse woningbeleggingsmarkt verbeterd. In hoeverre de interesse vanuit voornamelijk de buitenlandse beleggers in 2024 doorzet is de vraag, zeker in het licht van de (nadelige) beleidsmatige en fiscale wijzigingen waardoor Nederland ten opzichte van concurrerende Europese landen als minder aantrekkelijk kan worden ervaren.

Om de bouwopgave van 900.000 woningen tot 2030 te behalen, moet de overheid meer sturen op de balans tussen beide maatregelen, waarbij de regulerende maatregelen de stimulerende maatregelen niet direct buitenspel zetten en waarbij de korte en lange termijnvisie elkaar niet in de weg zitten. In de afweging tussen stimulerende en regulerende maatregelen is het van groot belang inzicht te hebben op welke groep aan beleggers een specifieke maatregel effect heeft. Uiteindelijk zijn zowel institutionele beleggers, woningbouwcorporaties en particuliere beleggers nodig om het woningtekort op te lossen.

De fundamenteën voor de Nederlandse woningmarkt zijn goed. Wanneer in 2024 meer duidelijkheid en transparantie ontstaat, zal dit positief uitwerken op de woningbeleggingsmarkt. Daarmee komt namelijk ruimte voor een lange termijn visie, wat de aantrekkelijkheid van Nederland voor zowel binnenlandse en buitenlandse beleggers zal doen vergroten.



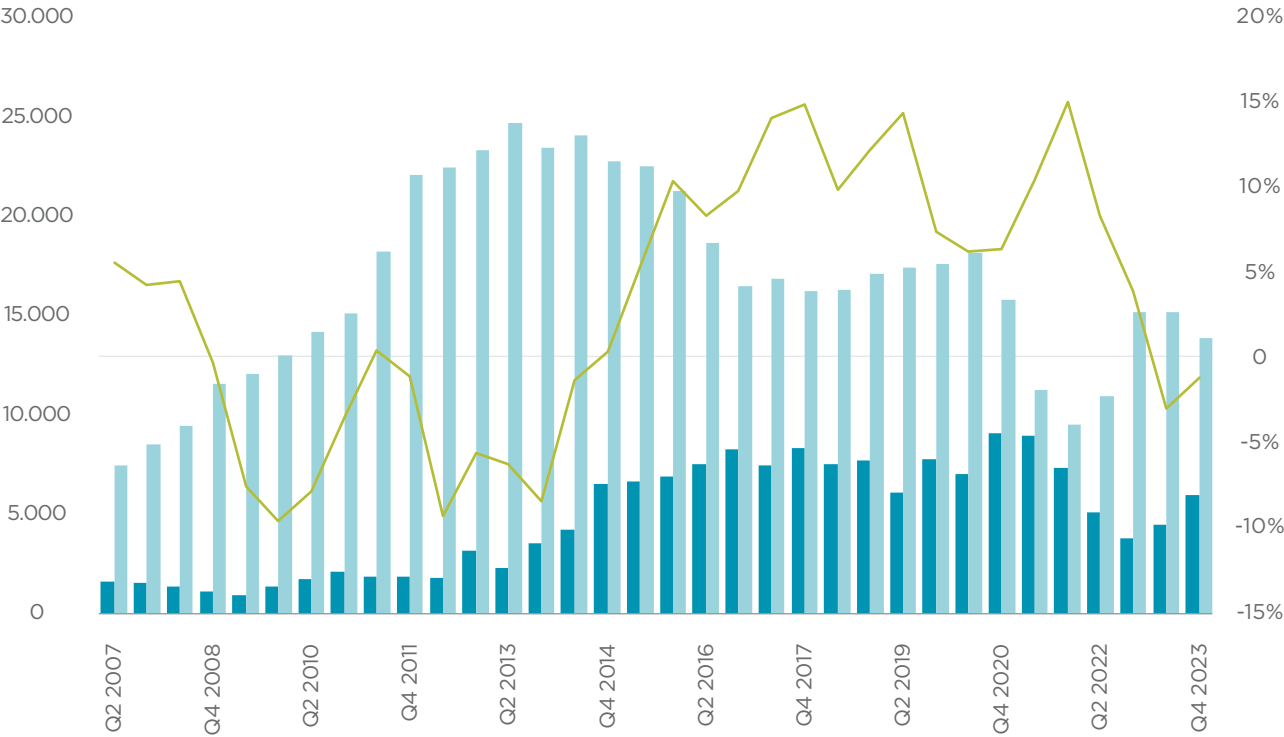
GEBRUIKERSMARKT

Naast de beleggingsmarkt, is ook de gebruikersmarkt onderhevig aan veranderende marktomstandigheden. Waar de hoge inflatie, de gestegen hypotheekrente, de (tot dan toe) beperkte inkomensstijging en het dalende consumentenvertrouwen in eerste instantie leidde tot een daling van de verkoopprijzen eind 2022, lijkt de druk op de woningmarkt weer te zijn teruggekeerd wat zich onder andere uit in stijgende verkoopprijzen.

De stijgende verkoopprijzen (+3,1% ten opzichte van Q3 2023) zijn een gevolg van weer toenemende krapte op de woningmarkt, het herstelde vertrouwen en de verbeterde betaalbaarheid. Daarnaast spelen ook de sterk stijgende lonen een rol. Deze zorgen er namelijk voor dat men, in tegenstelling tot eind 2022, een verbeterde leencapaciteit heeft die deels de stijgende rente en inflatie compenseert.

Naast de meer macro-economische componenten, speelt ook de demografische ontwikkeling een belangrijke rol in de druk op de woningmarkt. Het aantal huishoudens stijgt, terwijl het aantal woningen wat te koop staat beperkt is en aanwas van aanbod blijft dalen. Ook het aantal bouwvergunningen blijft afnemen door de hoge bouwkosten, lange bezwaar procedures en lange vergunningstrajecten. De grootste bedreiging voor de dynamiek op de woningmarkt is de achterblijvende woningbouwproductie van (koop)woningen, die nu al bijna twee jaar sterk onder druk staat. Het aantal verkochte nieuwbouwwoningen neemt sinds 2021 sterk af en bereikte in het eerste kwartaal van 2023 het dieptepunt toen er amper 4.000 nieuwbouwwoningen verder verkocht. Sinds dit dieptepunt is het aantal verkochte nieuwbouwwoningen weer licht toegenomen tot respectievelijk 6.000 woningen in het vierde kwartaal van 2023.

ONTWIKKELING TRANSACTIES EN AANBOD NIEUWBOUW KOOPWONINGEN
 Linker-as aantal transacties en aangeboden woningen, rechter-as verandering in transactieprijs.



Bron: NVM, bewerking: Cushman & Wakefield



Ook op de huurwoningmarkt is nog steeds sprake van grote krapte. Landelijk gezien steeg de gemiddelde huurprijs van EUR 17,77 per vierkante meter in het derde kwartaal, naar EUR 18,01 in het vierde kwartaal. De vraag naar huurwoningen blijft onverminderd groot, helemaal in de G5. In deze steden zijn de huurprijzen ten opzichte van een jaar geleden tussen de -1% en 10% gestegen. De grootste stijging wordt gemeten in Rotterdam, waar de huurprijs in een jaar tijd steeg van EUR 17,50 naar EUR 19,18 per maand (+10%). Enkel Eindhoven liet een lichte daling zien van -1% ten opzichte van een jaar eerder

In de G5 wordt opgemerkt dat het huuraanbod sterk afneemt. Dit komt mede doordat particuliere verhuurders zich genoodzaakt voelen om hun huurwoning(en) te verkopen omdat verhuren straks niet meer rendabel is door de belasting in box 3. Tegelijkertijd neemt de vraag naar huurwoningen alleen maar toe, wat een prijsopdrijvend effect heeft.

In hoeverre de druk op de woningmarkt gaat afnemen in 2024 is de vraag. Of de bouwproductie op gang komt zal enerzijds afhangen van de macro-economische ontwikkelingen zoals inflatie en de ontwikkeling van de rente. Anderzijds zullen de overheid, maar ook de markt, moeten kijken naar welke beïnvloedbare factoren aanwezig die het investeren in de woningmarkt aantrekkelijk maken. Dit om bij te dragen aan het oplossen van het woningtekort.



De fundamenteën voor de Nederlandse woningmarkt zijn goed. Meer transparantie in 2024 zal positief uitwerken op de woningbeleggingsmarkt.

CONTACTS:



JOS HESSELINK

Netherlands Research Lead
jos.hesselink@cushwake.com



WILLEMIJN VAN DEN HOEK

Research Consultant
willemijn.vandenhoeke@cushwake.com



BARBARA VOSKUIL - GEERLINGS

Head of Marketing Netherlands
barbara.voskuil@cushwake.com



ABOUT CUSHMAN & WAKEFIELD

Cushman & Wakefield (NYSE: CWK) is a leading global commercial real estate services firm for property owners and occupiers with approximately 52,000 employees in nearly 400 offices and 60 countries. In 2023, the firm reported revenue of \$9.5 billion across its core services of property, facilities and project management, leasing, capital markets, and valuation and other services. It also receives numerous industry and business accolades for its award-winning culture and commitment to Diversity, Equity and Inclusion (DEI), sustainability and more.

For additional information,
visit www.cushmanwakefield.com.